

УДК 658.15(045)

О.Кутейніцина

**ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ ЯК НАПРЯМКИ РОЗВИТКУ КОМПАНІЙ**

*У статті розглядаються поняття, мотиви і типи процесів злиття та поглинання, характеристика ринку злиття і поглинання в Україні.*

*Ключові слова:* злиття, поглинання, об'єднання, ринок, корпорація, інтеграція.

*В статье рассматриваются понятия, мотивы и типы процессов слияния и поглощения, характеристика рынка слияния и поглощения в Украине.*

*Ключевые слова:* слияние, поглощение, объединение, рынок, корпорация, интеграция.

*The article reviews the concept, motives and types of mergers and acquisitions, characteristic of M & A market in Ukraine.*

*Key words:* merger, acquisition, merger, market, corporation, integration.

**Актуальність дослідження.** Необхідність створення і розвитку нових для України форм підприємництва об'єктивно обумовлена потребою підприємств у більш гнучких структурних формах, здатних адаптуватися до вимог часу економічної рецесії в реаліях українського ринку. Спираючись на те, що більше половини усіх угод, що укладаються у процесі формування бізнес-альянсів, припадає на злиття чи поглинання підприємств, аналіз саме такої форми інтеграції підприємств є дуже актуальним.

**Постановка проблеми.** Метою придбання нового бізнесу через процеси злиття і поглинання є створення стратегічної переваги за рахунок приєднання та інтегрування нових елементів бізнесу, яке повинне бути більш ефективним, ніж їхній внутрішній розвиток у рамках даної компанії. Злиття та поглинання дозволяють компаніям вирішувати багато стратегічних задач, чи то отримання ефекту від масштабу, розширення географії діяльності, посилення ринкових позицій, чи фінансової сили, перехід до нових, більш перспективних галузей, доступ до передових технологій.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Основоположниками наукових досліджень операцій злиття та поглинання вважаються П.Гохан, Д.Депамфиліс, П.Моросині, А.Лажу, Ф.Крюгер, Р.Нельсон та інші. Серед вітчизняних вчених-економістів увага процесам злиття та поглинання в контексті інтернаціоналізації та міжнародної економічної інтеграції приділяється в роботах І.Бураковського, А.Гальчинського, В.Гесця, Б.Губського, А.Кредісова, С.Мочерного, О.Мозгового та багатьох інших.

У сучасній літературі проблемам злиття і поглинання компаній приділяється достатньо уваги. Про це свідчать Положення (стандарт) бухгалтерського обліку (П(с)БО) № 19 «Об'єднання підприємств» зі змінами і доповненнями від 28.01.2000 року [1] та численні наукові праці таких учених, як О.Етокова [2], Ю.Руденко [3], С.Румянцев [4], К.Черкашина [5]. Крім цього Дане питання розглянуто у П(с)БО № 20 «Консолідована фінансова звітність» та П(с)БО № 12 «Фінансові інвестиції».

**Невирішена раніше частина загальної проблеми.** На сьогоднішній день існує кілька правових аспектів, які ускладнюють процес розвитку злиття

та поглинання. Нормативні акти лише фіксують можливість реорганізації без належного законодавчого закріплення чітких процедур зазначених перетворювань. Крім того не існує єдиного визначення понять і адаптованої до сьогодення класифікації процесів злиття та поглинань, яка б відокремила деякі види поглинань від ефективних.

**Мета статті і виклад основного матеріалу.** Метою статті є дослідження та аналіз процесів злиття і поглинання в корпоративному секторі економіки України.

Західні джерела включають в поняття ринку корпоративного контролю процеси злиття та поглинання, LBO (придбання компанії за рахунок запозичених коштів), виділення, поділ, рекапіталізацію (зміна структури капіталу), і всі інші угоди, які мають на увазі передачу корпоративного контролю.

В Україні немає чітко закріпленої термінології, часто формулювання злиття та поглинання стають взаємозамінними. Дані питання регулюють такі закони, як «Про господарські товариства», «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом», «Про захист економічної конкуренції», «Про акціонерні товариства».

Тлумачення основних понять «злиття» і «поглинання» відрізняються в світовому та українському законодавстві. Згідно з загальноприйнятими світовими підходами під злиттям розуміють будь-яке об'єднання господарюючих суб'єктів, у результаті якого створюється єдина економічна одиниця із двох або більше вже існуючих структур.

Відповідно до українського законодавства злиття – це реорганізація юридичних осіб, коли права і обов'язки кожного з них переходять до знову виниклої юридичної особи [1]. Отже, необхідною умовою оформлення угоди злиття компаній є поява нової юридичної особи, при цьому нова компанія утвориться на основі двох або декількох колишніх компаній, що втрачають повністю своє самостійне існування.

У разі злиття, активи, права та зобов'язання всіх або деяких учасників злиття переходять до правонаступників. Згідно українського законодавства, злиття в Україні можуть здійснюватися двома видами: консолідації або приєднання.

Консолідація – вид злиття, при якому дві або більше компаній створюють нову єдину компанію. У даному випадку компанії, які зливаються, припиняють своє існування, а всі їхні активи, права та зобов'язання передаються новій компанії, створеній у результаті злиття.

Приєднання – вид злиття, при якому одна компанія приєднується до іншої компанії, припиняє своє існування, і всі активи, права та зобов'язання передаються існуючій компанії.

Поглинання компанії можна визначити як узяття однією компанією іншої під свій контроль, керування нею з придбанням абсолютного або часткового права власності на неї. Законодавство України не містить визначення поняття «поглинання», проте на практиці це означає отримання

контролю однієї компанії над акціями або активами іншої компанії. Існують три загальноприйняті моделі поглинання:

- придбання корпоративних прав – покупець придбає акції, частки іншої компанії разом з усіма її активами, правами та зобов'язаннями;
- придбання активів – покупець придбає тільки певні активи й зобов'язання компанії;
- придбання боргів – покупець придбає борги іншої компанії, ініціює порушення справи про банкрутство а бо бере участь у вже існуючому виробництві. Відповідно до Закону про банкрутство, план санації компанії – боржника може передбачати обмін вимог кредиторів на активи чи корпоративні права боржника. Таким чином, покупець отримує контроль над компанією [4].

Теорія та практика сучасного корпоративного менеджменту висуває достатньо причин для пояснення злиття і поглинання компаній. Виявлення мотивів злиття та поглинання дуже важливе, саме вони виявляють причини, згідно з якими дві або кілька компаній, об'єднавшись, коштують дорожче, ніж окремо. А зростання капіталізованої вартості об'єднаної компанії є метою злиття і поглинання.

Аналізуючи світовий досвід і систематизуючи його, можна виділити такі основні мотиви злиття і поглинання компаній: фінансова економія за рахунок трансакційних витрат; мотив монополії; економія обумовлена масштабами; мотив продажу «врозкид»; диверсифікованість виробництва; підвищення якості управління; податкові мотиви; різниця в ринковій ціні компанії і вартості її заміщення; прагнення підвищити політичну вагу керівництва; комбінування взаємодоповнюючих ресурсів.

Типи, а також мотиви злиття та поглинання компаній залежать від ситуації на ринку, а також від стратегії діяльності компаній і ресурсів, якими вони володіють. Як у міжнародній, так і у вітчизняній практиці корпоративного менеджменту існує безліч типів злиття і поглинання залежно від характеру інтеграції компанії, національної приналежності компаній, способу об'єднання потенціалу тощо (рис. 1).

В останні роки розвиток ринку злиття і поглинання (Mergers & Acquisitions, далі M&A) визначала криза ліквідності на світових фінансових ринках, що загострила деякі специфічні проблеми та спричинила якісні ринкові зміни. За даним аналітичної групи M&A-Intelligence журналу «Слияния и Поглощения» у порівнянні з рекордним показником 2007 року, що сягнув 21,49 млрд дол., обсяг ринку M&A в Україні за 2008-2010 рр. скоротився майже в 8 разів. Основні причини такого падіння:

- нестача доступних кредитних ресурсів для проведення угод, яка зумовлена поглибленням світової кризи ліквідності;
- зниження загальної кількості угод щодо контрольних пакетів підприємств;
- відмова або пролонгація термінів угоди у зв'язку із проблемами щодо справедливої оцінки активів;

- зниження вартості багатьох об'єктів для придбання нижче рівня 5 млн дол.

Серед рейтингу найбільших угод на українському ринку злиття і поглинання абсолютним лідером є фінансовий сектор. Металургія стала другою галуззю за сумою угод M&A. Третій лідер – традиційно один із найбільш активних на українському ринку злиття і поглинання – харчова промисловість [6].

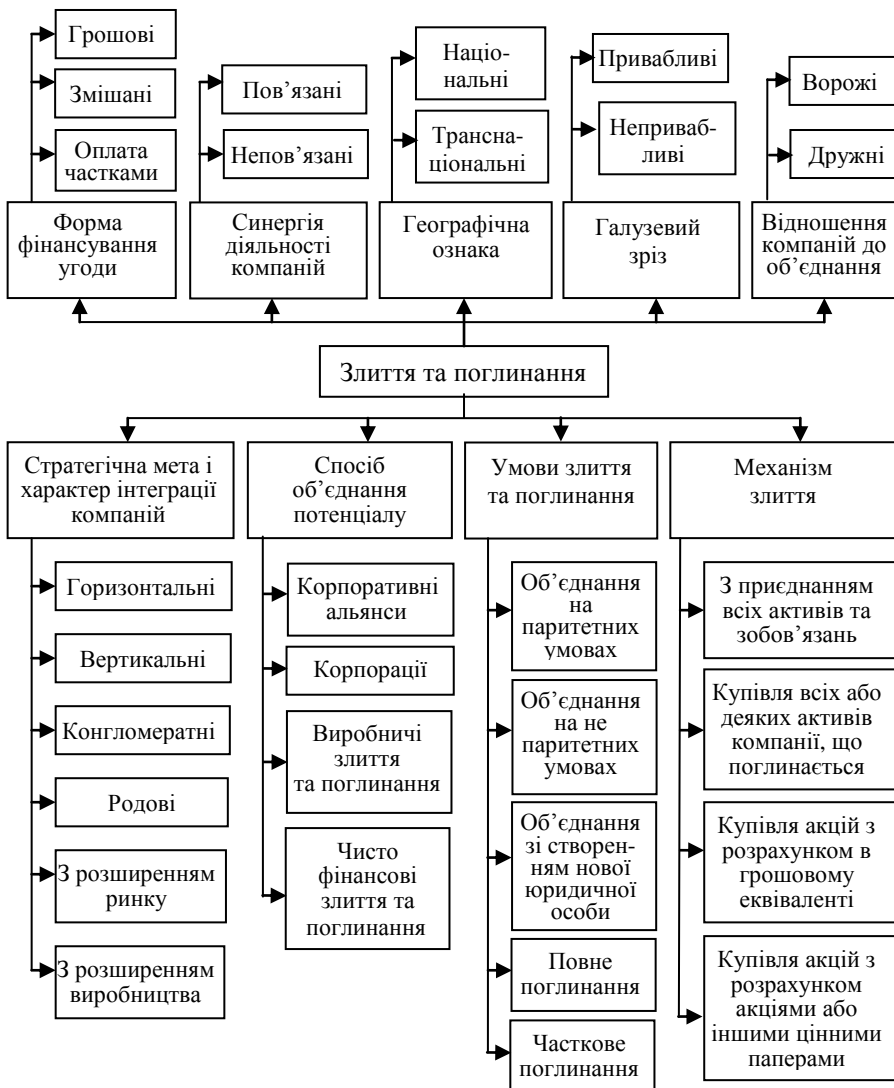


Рис. 1. Класифікація типів злиттів і поглинань

Проаналізуємо, куди ж насправді рухається український ринок злиттів та поглинань. Серед причин зазначеної стагнації ринку M&A України можна виділити три основні:

1. Гострий дефіцит фінансових ресурсів. Протягом останніх років, в умовах стабільного припливу валютних ресурсів з-за кордону, українські підприємці звикли до доступних і порівняно дешевих кредитних грошей, які давали їм змогу економити дорогий власний капітал та користуватися ефектом фінансового важеля.

2. Падіння дохідності бізнесу через скорочення платоспроможного попиту у зв'язку з ростом безробіття і, відповідно, падіння продажів.

3. Невизначеність щодо розвитку ситуації в майбутньому. Події останнього року суттєво знизили довіру до будь-яких економічних прогнозів та рейтингів, які довели свою неспроможність.

Перелічені фактори суттєво підняли ризикованість за інвестиційними проектами практично в усіх галузях. Українські підприємці зайняли вичікувальну позицію, призупинивши більшість програм оновлення та розширення виробництва, зосередившись на боротьбі з наслідками кризи. Процеси M&A також завмерли.

**Висновки.** В результаті проведених досліджень теоретичної сутності понять злиття та поглинання можна стверджувати, що внутрішня їх характеристика є різною. Для операцій злиття внутрішньою складовою процесу є злиття як форм, так і активів. Поглинання, на відміну від злиття, носить ознаки формального об'єднання, оскільки використовується як термін, який описує процеси, в основі яких лежить передача власності.

Загальна структура економіки постійно змінюється завдяки процесам реструктуризації, які доводять, що злиття та поглинання — це не лише спосіб збільшити частку на ринку та наростити капіталізацію своєї компанії, але й дієвий інструмент у боротьбі з кризою.

Таким чином, можна констатувати, що операції злиттів та поглинань відіграють значну роль у діяльності сучасних корпорацій. Розглянута класифікація дає можливість визначити, які економічні та організаційні ефекти дає змогу отримати використання тієї чи іншої форми, залежно від вхідних умов і стратегії інтеграційної операції.

### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 19 „Об'єднання підприємств”, зі змінами та доповненнями, від 28.01.2000 р. Затверджено наказом Міністерства фінансів України від 07.07.1999 р. №163 // Все про бухгалтерський облік. – 2005. – №13. – С.70-72.

2. Етокова О. Транснаціональні злиття і поглинання, за умови нерозвиненості системи корпоративного керування, на прикладі України [Текст] // Конкуренція. - 2004. - №7. - С.12.

3. Руденко Ю. Злиття і поглинання, як домінуюча форма прямого іноземного інвестування [Текст] // Цінні папери України. – 2005. – №2-3. – С.13-15.

4. Румянцев С. Оцінка ефективності злиття і поглинання компаній [Текст] // Цінні папери України. – 2006. – №44. – С.13-14.
5. Черкашина К.Ф. Злиття і поглинання компаній. [Текст] – Суми.: Видавничий будинок „Зоря”, 2006. – С.181-186.
6. [Електронний ресурс].- Режим доступу: <http://www.pmsbu.com.ua>